

Investir dans l'immobilier locatif, c'est le réflexe pour préparer sa retraite, se constituer un patrimoine et transmettre un bien à ses enfants. Mais faut-il acheter un logement ou opter pour la pierre papier ?

Locatif : faut-il investir en direct ou via des SCPI ?

Anne-Sophie Vion
asvion@lesechos.fr

Valeur refuge, l'immobilier locatif résidentiel a vu toutefois ses rendements s'amoindrir en raison d'une flambée des prix immobiliers depuis plus de dix ans, sans commune mesure avec celle des loyers. En outre, face au durcissement fiscal, ce marché s'essouffle (voir ci-dessous). A l'inverse, les particuliers se tournent de plus en plus vers l'achat de parts de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI). Ce réflexe est-il justifié ou faut-il continuer à privilégier la détention d'immobilier en direct ? Tour d'horizon des avantages et inconvénients de chaque formule.

❶ MODE D'EMPLOI

L'achat d'un logement dans le but de louer, dans l'ancien comme dans le neuf, nécessite du temps et une bonne connaissance du marché. Dans l'ancien, il faut trouver la perle rare qui assure une bonne rentabilité. Il s'agit souvent d'un achat « coup de cœur », à proximité de sa résidence principale. L'investisseur a aussi pour objectif de transmettre un patrimoine à

ses enfants, de préparer sa retraite, voire d'habiter un jour ce logement. De leur côté, les SCPI gèrent un patrimoine locatif constitué, pour l'essentiel, d'immeubles de bureaux, de murs de commerce et d'entrepôts. La gestion est déléguée à des professionnels.

Le souscripteur de SCPI se constitue un capital qu'il pourra transmettre. Mais il n'est pas question de récupérer un bien tangible. En revanche, ce produit, lui, permet d'investir dans l'immobilier tertiaire, difficilement accessible en direct. La gestion des baux commerciaux nécessite une certaine expertise et s'adresse à des investisseurs confirmés. « En cas d'impayés, il faudra faire appel à un administrateur judiciaire. La période de vacance locative peut être alors très longue », alerte Guillaume de Lonlay, directeur associé du cabinet Lonlay & Associés.

L'investissement en SCPI est abordable à partir de quelques milliers d'euros, voire moins, et peut donc être précisément adapté aux besoins des clients, là où un montant de 150.000 à 200.000 euros sera nécessaire pour un logement locatif.

❷ RENDEMENT

Hors SCPI fiscales, le rendement moyen annuel des SCPI d'immobilier d'entreprise reste attrayant même s'il tend à s'éroder. En 2012, il s'est établi à 5,27 % net hors impôt. Pour 2013, il devrait légèrement dépasser 5 %. En SCPI de logement, il faut compter entre 2,80 et 3 % net par an. En comparaison, un investissement en direct dans le neuf en Duflot, hors avantage fiscal, rapporte du 3,2 à 3,6 % net par an.

L'investissement en direct dans le locatif ancien est moins rémunérateur. « Pour un achat dans de l'immobilier haussmannien de qualité, dans les 16^e, 17^e ou 8^e arrondissements de la capitale, la rentabilité avoisine 1,2 % brut », précise Daniel Znaty, directeur de l'immobilier à l'UFF.

« La rentabilité de l'immobilier locatif atteint rarement plus de 4 % brut dans le neuf, analyse Corinne Coccetta, responsable du service immobilier chez Equance. Dans l'ancien, le prix d'acquisition étant un peu inférieur, la rentabilité augmente de façon mécanique. Mais, dans le temps, elle peut être obérée par des travaux d'entretien. » Pour autant, assure-t-elle, « il est

La rentabilité financière des SCPI reste plus élevée

Investissement immobilier, en direct ou via des **SCPI**, pour un montant de **150.000 €**, pour un couple marié, dont les revenus imposables s'élèvent à **70.000 €**. L'impôt sur le revenu 2013 est estimé à **9.867 €** et la tranche marginale d'imposition est de **30 %**. L'achat est réalisé à crédit sur 15 ans. Le taux du crédit est moins élevé dans le cas de l'investissement en direct. Le rendement du bien immobilier ancien acquis est de **5 %**, pendant **15 ans**, hors vacance locative et frais de relocation. Celui de la SCPI est de **5,3 % net**.

Cas n°1 : investissement en direct dans l'ancien

Montant investi	150.000 €
Frais d'acquisition (notaire, garanties et dossier)	13.654 €
Financement (prêt amortissable sur 180 mois à 3,20 % ; mensualité de 1.175 €)	162.034 €

Synthèse des résultats à 15 ans

Epargne régulière moyenne par mois	753 €
Patrimoine au terme de l'opération	174.453 €
Enrichissement au terme de l'opération	36.627 €

Cas n°2 : investissement via des parts de SCPI

Montant investi (786 parts à 191 €)	150.126 €
Frais d'acquisition	1.501 €
Financement (prêt amortissable sur 180 mois à 3,60 % ; mensualité de 1.118 €)	150.126 €

Synthèse des résultats à 15 ans

Epargne régulière moyenne par mois	601 €
Patrimoine au terme de l'opération	174.600 €
Enrichissement au terme de l'opération	64.600 €



« LES ÉCHOS » / IDÉ / SOURCE : EQUANCE / PHOTO : SHUTTERSTOCK

encore possible d'acheter de belles adresses vendues à bon prix pour des raisons d'impératif budgétaire, et qui servent des rentabilités entre 5,5 et 6 % brut ». Que ce soit de l'ancien ou du neuf, « l'immobilier en direct rapporte entre 3 et 5 % net », estime Christine Chiozza-Vauterin, responsable de l'offre immobilière à la Banque Privée 1818.

La « pierre papier » est gourmande en frais : entre 8 et 10 % à la souscription et des frais de gestion annuels entre 0,6 et 1 %. L'immobilier en direct est à peine mieux-disant : à l'achat, il faut s'acquitter des frais de notaire : 7 % dans l'ancien, réduits dans le neuf. De plus, les droits de mutation sont susceptibles d'augmenter en 2014 et 2015.

⚠ RISQUES

En direct ou via des SCPI, l'investissement immobilier nécessite une durée de détention longue, notamment pour un achat à crédit. A la revente, les avis divergent concernant la liquidité du placement. Pour Daniel Znaty, « quand, en termes d'organisation patrimoniale, notre client a besoin de liquidités, nous ne l'orientons pas vers les SCPI ». Il précise : « Depuis quatre ou cinq ans, les SCPI dédiées à l'immobilier tertiaire se portent bien et collectent beaucoup. C'est inflationniste. Ce marché est cyclique. Nous ne sommes pas à l'abri d'une certaine tension. Ce qui rendrait la revente plus incertaine à moyen terme. » En tout état de cause, recommande-t-il, « il ne faut pas

être pieds et poings liés à un seul produit ». Alors que pour un achat en direct, en principe, le particulier peut vendre le logement quand il le souhaite.

Ce n'est pas l'avis de Corinne Cocetta, pour qui « en cas de nécessité, les SCPI peuvent être revendues plus facilement qu'un logement loué, de façon progressive et bien souvent au prix du marché, ce qui n'est pas forcément le cas avec un bien s'il y a urgence. Un point important est également l'absence de passage chez le notaire, qui constitue un gain en termes de temps et d'argent. »



La fiscalité de l'immobilier locatif sur lesechos.fr/patrimoine

Les particuliers investissent de moins en moins dans le logement

Dans la future loi sur le logement Alur comme dans le projet de loi de Finances pour 2014, l'investissement locatif n'est pas à la fête.

Les propriétaires bailleurs sont inquiets. Pourtant, destinées à rééquilibrer les rapports bailleurs-locataires, des dispositions, comme la garantie universelle des loyers (GUL), l'encadrement des loyers, la suppression des honoraires d'agence demandés aux locataires, sans compter plusieurs amendements qui visent à durcir le statut des bailleurs, sont jugés néfastes et contre-productifs.

Comment calculer les loyers ?

Et ce, d'autant plus que des incertitudes pèsent sur l'application des nouvelles règles, par exemple, concernant les modalités de calcul des loyers. Le Conseil d'analyse économique, dans un

rapport remis à Matignon, a mis en doute la capacité des futurs observatoires de loyers à établir des médianes de loyers pertinentes, compte tenu de la diversité des situations.

Dans le même temps, la fiscalité des plus-values immobilières qui touche l'investissement locatif a été depuis le 1^{er} septembre tout à la fois adoucie et compliquée.

Dans ce contexte, le nombre d'investisseurs locatifs continue de baisser. D'après une étude du Crédit Foncier, le locatif a représenté 11 % du nombre de transactions du marché immobilier résidentiel privé en 2012 contre 12 % en 2011 et 15 % trois ans auparavant. Dans l'ancien, chez Century 21, la part des nouveaux propriétaires bailleurs dans la catégorie cadres supérieurs est tombée de 13 % au premier semestre 2012 à 7 % au premier semestre 2013.

De son côté, Guy Hoquet l'Immobilier attribue en partie la baisse des prix au troisième trimestre 2013, dans une dizaine de grandes villes régionales comme Nantes, Toulouse ou Montpellier, à la diminution des investisseurs

locatifs. Cette population représentée, traditionnellement, en moyenne 20 % des clients du réseau dans ces villes.

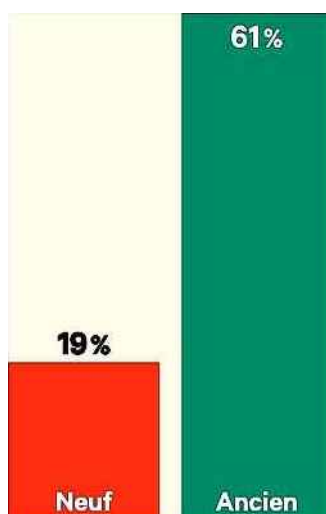
A Paris, terre de prédilection de l'achat locatif, « les investisseurs sont en train de quitter le marché », s'alerte le réseau EffiCity dans son dernier baromètre. « En cause : des rentabilités locatives faibles, une fiscalité illisible sur la durée, un discours dramatique envers les propriétaires et des réformes auxquelles personne ne croit. » Voix dissonante, Philippe Taboret, directeur général adjoint du courtier [Cafpi] a enregistré en octobre « une hausse des demandes de financement pour des investissements locatifs ».

Le Duflot à la peine

Dans le neuf, le dispositif Duflot peine à séduire, même si une amélioration semble se dessiner. « Les ventes investisseurs ont encore diminué au premier trimestre mais se sont redressées au deuxième et devraient continuer à s'améliorer, avec la montée en puissance du dispositif Duflot », observe Olivier Eluère, économiste, à la direction des études au Crédit Agricole. Leur poids, qui

Où achètent les investisseurs locatifs?

Près de chez eux



•IDÉ / SOURCE : CRÉDIT FONCIER

était monté jusqu'à 64 % en 2009-2010 du fait du succès du dispositif Scellier, atteindrait 46 % fin 2013 contre 44 % en 2012.

L'immobilier locatif d'entreprise présente un visage plus souriant. Via l'achat de parts de SCPI, le marché de l'immobilier tertiaire en vue d'une location continue à rencontrer son public. Après trois années de collecte exceptionnelle pour les SCPI, au sein d'un marché relativement étroit (28,6 milliards

Des achats « à l'aveugle »

Quelle est la zone géographique privilégiée par les particuliers pour leur investissements locatifs ? D'après une étude du Crédit Foncier, les investisseurs locatifs dans le neuf sont moins prudents. Ils achètent « à l'aveugle » sans se soucier de la localisation (48 % dans une autre région que celle de leur résidence principale, 5 % dans les DOM-TOM). Dans l'ancien, en revanche, ils sont plus prudents et 61 % des personnes interrogées choisissent un bien proche de leur domicile. Ils connaissent donc le potentiel locatif de la zone et peuvent ensuite gérer leur bien plus facilement.

d'euros de capitalisation totale, à fin juin 2013), l'engouement s'est un peu tassé au 1^{er} semestre 2013. A 1,1 milliard d'euros de collecte, la collecte nette a décéléré de 11,8 % par rapport au premier semestre de 2012, mais reste à un niveau élevé. — A.-S. V.



Le portrait-robot du particulier investisseur sur
lesechos.fr/patrimoine